

INFORME DE CALIFICACIÓN

Índice:

CALIFICACIONES	1
FUNDAMENTO DE LA CALIFICACIÓN	2
PERSPECTIVA	3
RESULTADOS RECIENTES	3

Analista Principal:

SAO PAULO +55.11.3043.7300

Alexandre Albuquerque +55.11.3043.7356
 Vice President – Senior Analyst
 alexandre.albuquerque@moodys.com



Banco de la República Oriental del Uruguay

Uruguay

Calificaciones

Banco de la República Oriental del Uruguay

Categoría	Calificación De Moody's
Calificación de la capacidad de devolución de depósitos en moneda nacional, escala global	Baa2/P-2
Calificación de la capacidad de devolución de depósitos en moneda nacional, escala nacional	Aaa.uy
Calificación de la capacidad de devolución de depósitos en moneda extranjera, escala global	Baa2/P-2
Calificación de la capacidad de devolución de depósitos en moneda extranjera, escala nacional	Aaa.uy

Principales Indicadores

	Dec-2019	Dic-2018	Dic-2017	Dic-2016	Dic-2015
Total de Activos (Ur\$ millones)	647.538	554.047	483.435	472.239	451.750
Total de Patrimonio (Ur\$ millones)	71.816	59.490	45.198	38.895	36.830
ROAA	2,93%	2,71%	1,05%	0,47%	1,45%
ROAE	26,60%	27,42%	11,99%	5,62%	17,41%
Cartera sin Generación / (PN + Prev.)	9,06%	11,63%	15,59%	17,40%	10,61%
Cartera sin Generación / Préstamos	4,66%	5,47%	6,10%	5,69%	3,24%

Fundamento de la calificación

Moody's Investors Service ("Moody's") mantiene todas las calificaciones de Banco de la República Oriental del Uruguay (BROU) con perspectiva estable. Esto refleja la participación líder del banco en el mercado de créditos y depósitos, y su diversa estructura de ingresos. La capitalización del banco también constituye una fortaleza crediticia, que proporciona protección adicional contra posibles pérdidas crediticias. En la determinación de la calificación de Riesgo Base (BCA) del banco, Moody's consideró también el perfil macro de Uruguay, así como el perfil de liquidez del banco, marcado por su fondeo estable y amplios recursos líquidos.

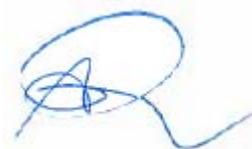
También se mantienen las calificaciones de depósitos en escala global, moneda local y extranjera del banco en Baa2 y Prime-2 que refleja las buenas métricas de rentabilidad informadas por el banco en los últimos 12 meses, respaldadas por la influencia positiva en los ingresos a causa de la fluctuación cambiaria, la diversidad de productos y la arraigada posición en el mercado de BROU. Como consecuencia, las calificaciones de depósitos en escala nacional, moneda local y extranjera también se mantuvieron en Aaa.uy. BROU mantiene una calificación en el mismo nivel que la calificación soberana de Uruguay.

Como el banco más grande en el sistema financiero uruguayo, con participaciones de mercado del 29% en créditos al sector no financiero y 46,1% en depósitos en diciembre de 2019, BROU tiene una franquicia de negocios bien establecida, proveyendo servicios bancarios a grandes corporaciones, pequeñas y medianas empresas y a individuos. BROU tiene una base de fondeo estable proveniente de depósitos del sector minorista y del gobierno central uruguayo y Banco de Previsión Social, instituciones que por ley sólo pueden realizar depósitos en el BROU, si bien estos últimos tienen régimen de encaje pleno. La calificación además captura los desafíos que enfrenta BROU, dados por la alta dolarización de depósitos en Uruguay y elevada competencia. Sin embargo, esos riesgos son contrarrestados por la estructura de financiamiento estable y de bajo costo de BROU.

Los activos de BROU son extensamente líquidos, compuestos en su mayoría por instrumentos del gobierno uruguayo en moneda local y extranjera y por instrumentos financieros emitidos por entidades extranjeras con altas calificaciones. La cartera bruta de préstamos del sector no financiero de BROU creció a un ritmo de 8,6% en los doce meses hasta diciembre de 2019. En diciembre de 2019, el ratio de morosidad del sector no financiero privado se redujo a 4,66% en comparación a diciembre 2018 y su cobertura con provisiones representaba 187% de los créditos vencidos. BROU mantiene un portafolio de garantías para mitigar los riesgos de créditos.

Al mismo tiempo, casi el 90% de los créditos de consumo están garantizados con los sueldos y pagos de pensiones de los deudores. Adicionalmente, los préstamos en moneda extranjera representan cerca del 39% del total de la cartera, teniendo una concentración importante en sectores de productos primarios que perciben ingresos en dólares y empresas exportadoras, lo que ayuda a mitigar un riesgo de moneda extranjera de BROU.

Las calificaciones en escala nacional de Moody's para los bancos uruguayos, se identifican con el sufijo ".uy," y constituyen calificaciones de orden relativo sobre la capacidad crediticia para instrumentos en un país en particular relativas a otros emisores o emisiones locales. Las calificaciones en escala nacional son para uso local y no son comparables en forma global. Las calificaciones en escala nacional no son una opinión absoluta sobre los riesgos de incumplimiento, pues en países con baja calidad crediticia internacional, aún los créditos calificados en altos niveles de la escala nacional, pueden también ser susceptibles de incumplimiento. Las calificaciones en escala nacional se asignan sobre la base de la correspondiente calificación en escala global, tanto para instrumentos en moneda local, como en moneda extranjera.



Perspectiva

La perspectiva de las calificaciones globales se mantiene estable en línea con la perspectiva estable de la calificación del bono soberano de Uruguay. Las calificaciones en escala nacional mantienen la perspectiva estable.

Resultados recientes

Durante los primeros doce meses del año 2019, BROU registró un resultado positivo de Ur\$ 17.625 millones, superior en 23% comparado con la ganancia obtenida a diciembre de 2018 de Ur\$ 14.258 millones. Reportando un ROE de 26,60% en este periodo comparado con un 27,42% en el mismo periodo del ejercicio anterior. La suba del resultado final obedece principalmente a un mayor margen financiero.

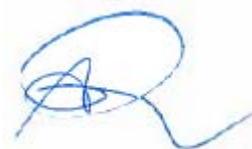
A diciembre de 2019, las comisiones netas cubrían el 18,27% de los gastos administrativos, indicador que disminuyó ya que el registrado a diciembre de 2018 fue de 19,66%. Adicionalmente, el ratio de eficiencia, gastos operativos sobre ingresos operativos, disminuyó a 41,93% de 47,37% con respecto a diciembre de 2018. Los gastos operativos aumentaron un 5% frente a diciembre 2018, y se encontraban compuestos en un 61% por gastos de personal.

La cartera de préstamos del sector no financiero se incrementó un 8,6% en diciembre de 2019 comparado con diciembre de 2018, alcanzando un monto de Ur\$ 168.097- millones. En el mismo período, los depósitos con el sector no financiero creció un 18,3% hasta los Ur\$ 546.616 millones.

La cartera de créditos vencidos del BROU representaba el 4,66% de los préstamos totales, siendo inferior al registrado a diciembre de 2018 por 6,20%. La cartera irregular se encontraba cubierta en un 187% con provisiones, mostrando una holgada cobertura.

BROU registraba buenos ratios de liquidez. A diciembre de 2019, los activos líquidos representaban el 47,05% de los activos totales.

A diciembre de 2019, el banco registraba un ratio de patrimonio neto sobre activos de 11,09%, mayor al registrado a diciembre de 2018 por 10,74%.

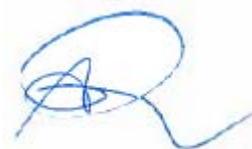


	Dec-2019	Dic-2018	Dic-2017	Dic-2016	Dic-2015
BALANCE GENERAL					
ACTIVO					
Disponibilidades y saldos en el banco central	141.153	122.384	101.489	103.365	100.464
Préstamos a bancos y otras instituciones financieras	43.487	34.826	123.924	104.747	100.337
Inversiones y títulos valores	287.925	237.068	104.958	102.710	87.711
Títulos en cuenta de inversión	287.925	237.068	104.958	102.710	87.711
Títulos disponibles para la venta	11.596	11.228	78.717	72.850	57.010
Títulos mantenidos hasta el vencimiento	276.329	225.840	26.241	29.861	30.701
Préstamos netos de previsions	153.450	141.539	137.001	143.976	145.677
Cartera de préstamos	168.097	154.825	150.789	156.108	156.758
Previsiones	14.648	13.286	13.789	12.132	11.082
Préstamos disponibles para la venta	0	0	396	470	1.765
Activos fijos – netos	8.264	7.328	5.519	5.174	5.096
Inversiones en subsidiarias y afiliadas no consolidadas	3.844	2.952	6.585	6.144	5.908
Valor llave y otros activos intangibles – netos	2.741	2.303	1.922	1.692	1.261
Otros activos – total	6.674	5.648	1.641	3.962	3.529
Total de activos	647.538	554.047	483.435	472.239	451.750
PASIVOS					
Depósitos del público	546.616	461.945	418.185	410.665	393.756
Depósitos del sector financiero	1.080	1.184	10.141	9.312	8.676
Deudas de corto plazo	12.649	17.792	3.589	7.303	6.965
Otros pasivos - total	15.372	13.636	6.322	6.064	5.522
Total de pasivos	575.722	494.558	438.237	433.344	414.920
PATRIMONIO NETO					
Acciones comunes	35.205	30.832	27.347	25.645	23.240
Resultados no asignados y reservas - total	35.496	27.605	8.862	5.540	8.518
Otros componentes del patrimonio neto	1.115	1.052	8.989	7.711	5.073
Total del patrimonio neto	71.816	59.490	45.198	38.895	36.830
Total pasivos y patrimonio neto	647.538	554.047	483.435	472.239	451.750
ESTADO DE RESULTADOS					
Ingresos financieros	36.509	31.422	24.428	22.531	20.379
Egresos financieros	4.039	3.253	3.131	3.087	2.757
Margen financiero neto	32.469	28.170	21.297	19.443	17.622
Cargos por incobrabilidad	4.436	2.249	4.897	3.474	2.616
Ingresos no financieros	10.798	8.096	7.673	7.667	9.888
Comisiones netas	3.326	3.226	3.226	2.952	2.729
Ingresos por operaciones de compra-venta de moneda extranjera	7.349	4.839	836	918	4.234
Ingresos por operaciones de compra-venta de títulos	0	0	1	0	1

	Dec-2019	Dic-2018	Dic-2017	Dic-2016	Dic-2015
Ganancia/(pérdida) sobre títulos en cuenta de inversión	0	0	2.902	3.034	2.516
Otros ingresos	123	30	982	986	914
Total de ingresos no financieros	10.798	8.096	7.673	7.667	9.888
Otros egresos operativos (no financieros)	18.141	17.172	16.377	15.435	14.459
Gastos de personal	11.003	9.964	9.443	9.154	8.590
Gastos administrativos y otros gastos operativos	5.942	6.315	6.112	5.623	5.316
Depreciación y amortización	1.168	867	804	637	533
Gasto en seguros - Reportado bajo otros egresos operativos	28	26	18	21	19
Egresos no recurrentes/ extraordinarios	0	0	-224	-21	92
(Pérdida) ganancia por ajuste por inflación (neta)	0	0	0	2.944	2.900
Gastos operativos totales	18.141	17.172	16.154	18.358	17.451
Participación en el resultado de subsidiarias y asociadas / resultados de operaciones conjuntas	392	294	317	274	376
Resultado antes de impuestos (pérdida)	21.082	17.139	7.919	5.278	7.442
Impuesto a la ganancias	3.478	2.907	2.894	3.096	1.533
Resultado del ejercicio después de impuestos, antes de ingresos (egresos) extraordinarios	17.603	14.232	5.025	2.182	5.909
Resultado del ejercicio	17.625	14.258	5.025	2.182	5.909
Resultado del ejercicio luego de ingresos (egresos) extraordinarios	17.625	14.258	5.025	2.182	5.909
Resultado disponible / (pérdida atribuible) a los accionistas	17.625	14.258	5.025	2.182	5.909
RATIOS					
CALIDAD DE ACTIVO					
Cargos por Incobrabilidad / Cartera de Préstamos	2,64%	1,45%	3,25%	2,23%	1,67%
Cargos por Incobrabilidad / Ingresos antes de Provisiones	17,65%	11,78%	39,89%	30,47%	20,64%
Provisiones / Cartera de Préstamos	8,71%	8,58%	9,14%	7,77%	7,07%
Cartera sin Generación / Cartera de Préstamos	4,66%	6,20%	6,10%	5,69%	3,24%
Cartera sin Generación / (Patrimonio Neto + Provisiones)	9,06%	11,63%	15,59%	17,40%	10,61%
RENTABILIDAD					
ROAA	2,93%	2,71%	1,05%	0,47%	1,45%
ROAE	26,60%	27,42%	11,99%	5,62%	17,41%
CAPITALIZACION					
Patrimonio Neto / Total de Activos	11,09%	10,74%	9,35%	8,24%	8,15%
EFICIENCIA					
Gastos Operativos / Ingresos Operativos	41,93%	47,37%	57,16%	57,52%	53,29%
LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO					
Activos Líquidos /Total de Activos	47,05%	47,89%	62,91%	59,50%	57,07%

Información Complementaria

- » Como última información contable analizada se consideraron los estados contables al 31 de diciembre de 2019.
- » El presente dictamen fue elaborado con fecha de 10 de junio de 2020, utilizándose la metodología de Bancos, publicada en 25 de noviembre de 2019.
- » Las categorías de calificación asignadas en este informe y su significado pueden encontrarse en la Guía de Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's disponible aquí https://www.moodys.com/researchdocumentcontentpage.aspx?docid=PBC_110867



Reporte Numero:

Autor
Alexandre Albuquerque

Asociado Senior de Producción

© 2020 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. Y SUS FILIALES ("MIS") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO QUE NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LAS OPINIONES DE MOODY'S INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. TAMPOCO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN SOBRE EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo.

MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación o en la elaboración de las publicaciones de Moody's.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo que no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo que no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO DE DICHAS CALIFICACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de valoración y calificación unos honorarios que oscilan entre los \$1.500 dólares y aproximadamente los 2.500.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moodys.com, bajo el capítulo de "Shareholder Relations - Corporate Governance - Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado" - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657 AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas. Sería peligroso que los inversores minoristas tomaran decisiones de inversión basadas en calificaciones crediticias de MOODY'S. En caso de duda, deberá ponerse en contacto con su asesor financiero u otro asesor profesional.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJJK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJJK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJJK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJJK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJJK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MJJK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de valoración y calificación unos honorarios que oscilan entre los JPY200.000 y los JPY350.000.000, aproximadamente.

Asimismo, MJJK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses